

氏 名	貴 志 幸之佑
学 位 の 種 類	博 士 (商 学)
学 位 記 番 号	第 4774 号
学位授与年月日	平成 17 年 12 月 26 日
学位授与の要件	学位規則第 4 条第 2 項該当者
学 位 論 文 名	貿易金融・為替の史的展開
論文審査委員	主査 教 授 片 岡 尹 副査 教 授 西 倉 高 明 副査 教 授 清 田 匡

論 文 内 容 の 要 旨

本論は、貿易金融・為替の機能・形態変化を資本主義発展の歴史的過程の中で捉え、その実態を現代の事象に投影しながら考察・検証しようとしている。その際、単に実務的解説に止まらず、世界経済の構造変化の歴史の流れに伴う必然として捉え、如何に機能的に変化が発生し、かつ必要であったかの論究に努めている。ここに貿易金融・為替と題するのは、貿易という国際的実需取引に関連して生じるすべての金融・信用授受や、諸リスク回避手段を含め、これらに不可分に結び付いた外国為替を意味しており、いわゆるファンダメンタルズ（マクロ経済指標で表される経済実態、ミクロの国際実需取引、ならびに当該通貨国の政治的影響力）に基づく金融・為替動向を注視している。資本主義の生成・発展の段階に応じて貿易金融・為替の機能・形態が変容し、国民経済に大きな影響を及ぼしてきた実態をルーツに遡って考察して行く上で、着目した視点の一つは、外国為替は貿易決済機能から始まったものの、次第に実需取引から離れて金融機能に変質する傾向にあること、もう一つは、国策的観点から貿易・為替政策が一体化して制度的に官民癒着の構造が築かれ独占資本擁護に結び付く習性を感じることである。かかる着眼点を意識して、まず序章にて貿易金融・為替の意義の総括的把握から論を進める。

第 1 部では、貿易金融・為替の原始的形態として冒険貸借を検討し、すべての海商当事者が一体となって目的地に赴き取引するコロナ方式の段階から、地中海貿易やハンザ貿易にみるコンメンダやソキエタス方式となると、海商事業と融資や出資といった貿易金融形態をとる資本が分離して、為替は両替から遠隔地間の決済手段となり、為替手形が開発されて貿易金融と為替が一体化してくることが明らかとなる。王権や法皇と癒着した伊商メディチや、独商フッガーに代表される豪商人が、貿易利権や納税資金の送金為替特権を利用して本源的資本の蓄積を図り、国際拠点ネットワークを形成して多国籍銀行の原形をなしていたと見做される。一回限りの投機的な冒険貸借が国策的に保護育成されて恒常的な貿易事業となり、英・蘭・仏の東インド会社にみる国家独占貿易体に至ると、株式出資が貿易金融手段から出資証券売買、つまり金融機能手段に転じてきたことが解る。手形が貿易金融・為替の主要手段として発達し、これらの決済に定期市が広く利用されてくると、定期市手形(*Messewechsel*)に表象されるごとく、国際決済機構の原始的形態をここに見出だすことができる。

第 2 部では、大航海時代の商業革命、それに続く産業革命を経てパックス・ブリタニカが確立され、植民地貿易を通じ英国が世界貿易をリードして各種輸出入にかかる貿易金融・為替を通じて英産業・銀行の資本の集積・集中を高めてきたこと、金本位制を確立した英ポンドが国際通貨の地位を固め、貿易委託代理商たるファクターから金融業者に転じたマーチャント・バンカーによるロンドン・アクセプタンスが貿易金融・為替の有力手段としてポンド手形の世界的利用を促進し、これらの決済センターとしてロンドン国際金融市場が確立されたことが立証される。さらに貿易信用の補強手段として債務者に代わって支払確約する商業信用状(*L/C*)が開発され、世界的に普及させるに至り、また鉄道債や鉱山債の引受は資本輸出の初期形態として関連資材や

産物の貿易促進補完作用をなしてきたことが実証される。19、20 世紀転換期には米・独保護主義が台頭し、独占資本主義の形成からブロック経済に至る段階では、関税政策や制度金融が輸出奨励制や為替ダンピングの姿で強行され、国際金融恐慌を通じてリスク管理の観点から信用保証・保険制度も生まれたが、次第に貿易・為替管理の強化が必然的となり、独占資本と政府の癒着構造が鮮明となっていた。

第 3 部では、第二次世界大戦後のパックス・アメリカナにおける IMF 体制の創設・崩壊から現在に至るまでの過程において、国際通貨米ドルにリンクする為替体制と輸出重点志向の貿易金融制度は戦後期を通じ各国経済復興、資本蓄積と集中に寄与してきたが、体制間の求償貿易もいささか相互の発展にブリッジ的役割を果たしていた。関連して中国の「一国二通貨体制」についても触れている。ユーロ市場の発展は、石油など開発金融、大型プラント輸出金融、船舶金融、リース等々の特殊な金融手法を編み出してきたが、一方で国際危機も醸成していた。ドル・オイルショック後の貿易金融・為替の推移は、累積債務化の解消や為替・金利変動のリスク回避に端を発した諸々の開発手法が、金融の証券化、金融革新、デリバティブ等々の現象として捉えられてきたことで示される。また多国籍企業・銀行の発達に伴い、従来型の L/C ベース取引は衰退して、例えば契約履行ボンドなど保証の国際化や Standby Credit の利用が大きく進展し、これらが段々と金融目的に活用されて行く実態も明らかとなる。最後に、冷戦構造崩壊に伴う規制緩和から顕現した IT 革命に対処する貿易金融・為替の EDI 化・システム化現象に言及し、さらに為替決済リスク回避に向けた画期的な CLS 銀行の創設という最新の注目すべき変革をも検証している。

論文審査の結果の要旨

本書は、実務経験豊かな研究者による貿易金融・外国為替の通史である。全編 18 章、対象とする期間は 13 世紀から現代にわたる。対象とする領域は貿易金融、外国為替から貿易保険まで、観察した金融手段は乾燥為替から電子式 BL まで、広範かつ網羅的である。外国為替の歴史についての研究はアインチッピを筆頭に珍しくはないが、貿易金融および貿易慣行と関連させ、史的な展開を辿った研究は少ない。そのみならず、本論文は以下の諸点においてユニークであり、審査委員会は博士（商学）の学位の授与に値すると認めた。

本論文は、縦軸を、中世の定期市の時代、パックス・ブリタニカ、大戦間・独占期、パックス・アメリカナに時期的に 4 区分する。横軸は、貿易される財、運輸手段、金融手段、資金源という領域から形成される。このマトリックス的な構成が本書の特徴である。中世の定期市間の送金から、為替取引とその手段である手形が生まれる。パックス・ブリタニカの時代には、綿製品が支配的商品として交易され、船舶によって運ばれる。この貿易形態に適応する貿易決済および金融は、L/C による荷為替手形を手段とし、金融方式は銀行による手形割引（輸出手形買取）である。輸送期間中、船荷を担保として短期の金融を与えることになる。売手は商品を手放すと同時に代金を受け取り、買手は入手したのち支払えばよい。貿易決済と金融の原型がこのときに完成した。以上のように、本論文は、貿易される財と輸送期間とに対応して、金融方式と金融手段とが発展してくる経緯を明らかにしている。金融機関の発展は前提されているが、このような関連を明らかにしたのは本論文の功績である。

独占期になると、支配的な貿易品は鉄鋼製品となり、貿易は政府により管理され、あるいは保護関税によって財政的支援を受ける。

パックス・アメリカナ（第 2 次大戦後）においては、船舶・生産設備といったプラント、サービス、石油や穀物の商品先物対象商品の交易が著増し、輸送手段も船舶のみならず、航空機も有力になる。支払われる金額は巨額になり、支払い期間は長期となる。一方輸送期間は短期となる。通信手段として電子機器が登場する。手形など書類の審査に時間がかかると、貨物のほうが先に到着することも生じる。従来の船荷を担保にする決済・金融方式では対応できない。そのため、貨物を担保とする金融方法は衰退し、決済はクリーンビルで行われ、金融は支払保証により単独で与えられるようになった。金額の巨額化、支払いの長期化に対しては、プロ

プロジェクト・ファイナンスやリースといった方式が輸出金融として登場した。巨額化、長期化に加えて、東西対立を反映して、制度金融や公的な貿易保険による補完が発達した。いわば、貿易金融に公的資金が導入された。貿易金融を中長期の輸出金融にまで拡大し、貿易形態の変化と金融の変化との対応を辿った点に、本論文の最大の貢献を認めることができる。貿易の変化、貿易金融の変化をそれぞれ辿った研究は少なくないが、両者を関連させ、あるいは産業構造の変化また国際関係の変化を背景に見据えながら、相互の関連のなかに貿易金融が変化する原因を分析した研究はユニークである。

以上は交易品の変化と輸送手段・通信手段の発展とが決済と金融とに変化をもたらしたという側面であるが、逆にユーロ市場の発達やセキュリタイゼーションといった金融上の変化が貿易慣行に変化を要求している側面がある。金融流通の拡張を背景に、原油や穀物などの交易品が商品先物の対象になり、言いかえると投機され、これらは輸送中に所有者が、時には輸送先も、変化する。航海中であってもその所有者が即時に変化しなければならない。貿易手続きが迅速に行われる必要があり、IT技術の発展に裏打ちされ、貿易実務のEDI化が進められている。

本論文のもうひとつの特徴は、貿易金融のための金融手段が、本来の目的を離れ、金融手段として変成、発展していく過程を追跡した点にある。たとえば、L/Cは輸入者の支払能力を保証し、荷為替手形の買取という貿易金融に不可欠であり、依然としてその用途に資しつつも、一般的に支払いを保障する手段として転用され、その目的に向けて彫琢され、純粋な金融手段としても利用されるようになる。その代表がスタンバイL/Cである。こうした発展はL/Cに止まらず、プロジェクト・ファイナンスなどが考察されている。

今日のデリバティブを扱う最後の諸章においては、変化の急速な分野だけに、それらの説明あるいは紹介にとどまり、それまでに見られたような分析が不十分であるという印象を与える。それというのも、先物取引あるいはオプションをとっても、そこから派生・発展したものは金融手段として特化してしまい、その構造は複雑で、それだけに分析が困難であるためであろう。このような課題は残るものの、上記の顕著な業績により、審査委員会は博士（商学）の学位の授与に値すると認めた。